



Bundesrepublik Deutschland
Finanzagentur GmbH

Bericht über das Geschäftsjahr 2020 des Wirtschaftsstabilisierungsfonds – WSF

1 ÜBERSICHT ÜBER DIE GESCHÄFTSENTWICKLUNG

Der Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF) wurde im März 2020 von der Bundesregierung ins Leben gerufen, um den wirtschaftlichen und sozialen Auswirkungen der Corona-Pandemie entgegenzuwirken. Der Bundestag hat mit Zustimmung des Bundesrates am 27. März 2020 das Gesetz zur Errichtung eines Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Wirtschaftsstabilisierungsfondsgesetz - WStFG) beschlossen. Damit wurde der Grundstein zur Umsetzung von notwendigen Maßnahmen – zunächst befristet bis Ende 2021 – gelegt, um Unternehmen der Realwirtschaft zu stabilisieren und um negative Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt abzuwenden. Der WSF wird von der Bundesrepublik Deutschland - Finanzagentur GmbH (Finanzagentur) verwaltet.

Um künftig sowohl die Wirtschaftsstabilisierung als auch die Finanzmarktstabilisierung in einem Gesetz zu verankern, wurde gemäß Artikel 1 des WStFG das bisherige „Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz (FMStFG)“ in „Gesetz zur Errichtung eines Finanzmarkt- und eines Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Stabilisierungsfondsgesetz - StFG)“ umbenannt. Die bisherigen gesetzlichen Regelungen des FMStFG wurden im StFG in einen Abschnitt 1 - Finanzmarktstabilisierung gefasst und um die neu aufgenommenen Vorschriften zum WSF in einem Abschnitt 2 - Wirtschaftsstabilisierung ergänzt.

Der Fonds hat einen Ermächtigungsrahmen von 600 Mrd. Euro. Zur Überbrückung von Liquiditätsengpässen stehen 400 Mrd. Euro für Garantiegewährungen zur Verfügung (§ 21 StFG), zur Kapitalstärkung von Unternehmen 100 Mrd. Euro (§ 22 StFG) und zur Refinanzierung der Sonderprogramme der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) weitere 100 Mrd. Euro (§ 23 StFG).

Die Inanspruchnahme des Ermächtigungsrahmens des WSF belief sich zum 31. Dezember 2020 für Garantien auf 0,00 Euro, für Rekapitalisierungen auf 1,8 Mrd. Euro sowie für Darlehensgewährung zur Refinanzierung der Sonderprogramme der KfW auf 38,0 Mrd. Euro.

Der WSF schließt das Geschäftsjahr 2020 mit einem Jahresfehlbetrag in Höhe von 25,9 Mio. Euro ab. Bereinigt um die ergebnisneutrale Refinanzierung der Sonderprogramme der KfW stehen den Erträgen des WSF in Höhe von 26,8 Mio. Euro Aufwendungen in Höhe von 52,8 Mio. Euro gegenüber. Inklusiv der ergebnisneutralen Refinanzierung der KfW liegen die Erträge bei -53,0 Mio. Euro und die Aufwendungen bei 27,1 Mio. Euro. In Folge der negativen Renditen der Bundesanleihen entstehen bei der Refinanzierung derzeit negative Erträge und positive Aufwendungen. Die Finanzierung des WSF erfolgte über Fremdkapital, das über die Bundesrepublik Deutschland bereitgestellt wird.

Das Jahresergebnis wird im Wesentlichen bestimmt durch Teilabschreibungen auf das Nachrangdarlehen an die MV Werften Holdings Ltd. (MV Werften) und auf die stille Beteiligung an der NOVUM Hospitality GmbH (NOVUM), durch Zinserträge aus gewährten Stabilisierungsmaßnahmen sowie durch den Zinsaufwand aus der Bereitstellung der finanziellen Mittel für den WSF.

Im Falle der MV Werften hat sich die Situation im Vergleich zu dieser zum Stichtag 31. Dezember 2020 getroffenen Einschätzung durch die zwischenzeitlich erfolgreiche Ablieferung und Endfinanzierung des Schiffbauprojekts „Endeavor“ sowie die finanzielle Stabilisierung der Muttergesellschaft mittlerweile merklich verbessert.

Am 14. Juni 2021 gab die Deutsche Lufthansa AG (Lufthansa) in einer Ad-hoc-Meldung bekannt, dass der Konzern zur Vorbereitung einer möglichen Kapitalerhöhung Banken mandatiert hat. Durch die Nettoerlöse einer möglichen Kapitalerhöhung sollen unter anderem Mittel des WSF zurückgezahlt werden und somit die Beendigung der Stabilisierungsmaßnahme des WSF früher als bisher geplant eingeleitet werden.

2 WICHTIGE VORGÄNGE DES GESCHÄFTSJAHRES 2020

2.1 EVENTUALVERBINDLICHKEITEN

Der WSF ist gemäß § 21 Abs. 1 StFG ermächtigt, Garantien bis zu einer Höhe von 400,0 Mrd. Euro für vom 28. März 2020 bis zum 31. Dezember 2021 begebene Schuldtitel und begründete Verbindlichkeiten von Unternehmen zu übernehmen, um Liquiditätsengpässe zu beheben und die Refinanzierung am Kapitalmarkt zu unterstützen. Die Laufzeiten der Garantien und der abzusichernden Verbindlichkeiten dürfen 60 Monate nicht übersteigen.

Der WSF hat zum 31. Dezember 2020 keine Garantien oder Gewährleistungen übernommen.

2.2 REKAPITALISIERUNGEN VON UNTERNEHMEN DER REALWIRTSCHAFT

Im zurückliegenden Geschäftsjahr 2020 wurden sieben Unternehmen Rekapitalisierungen nach § 22 StFG mit einer Gesamtsumme von 6.780,6 Mio. Euro zugesagt. Der Betrag der bis zum 31. Dezember 2020 ausgezahlten Rekapitalisierungsmittel belief sich auf 1.830,3 Mio. Euro.

Unternehmen	Höhe der Stabilisierungsmaßnahme	Vertragsschluss
Deutsche Lufthansa AG	5.847,1 Mio. €	Jun. 2020 Sep. 2020 (Anpassung)
FTI Touristik GmbH - 1. Maßnahme - 2. Maßnahme	235,0 Mio. € 250,0 Mio. €	Aug. 2020 Dez. 2020
TUI AG - 1. Maßnahme	150,0 Mio. €	Sep. 2020
MV Werften Holdings Ltd.	193,0 Mio. €	Okt. 2020
German Naval Yards Kiel GmbH	35,0 Mio. €	Okt. 2020
Schlote Holding GmbH	25,5 Mio. €	Nov. 2020
NOVUM Hospitality GmbH	45,0 Mio. €	Dez. 2020
Summe	6.780,6 Mio. €	

2.3 REFINANZIERUNG DER SONDERPROGRAMME DER KfW

Nach § 23 Abs. 1 StFG kann der WSF der KfW Kredite zur Refinanzierung der von ihr von der Bundesregierung als Reaktion auf die Corona-Pandemie zugewiesenen Sonderprogramme gewähren. Im zurückliegenden Jahr 2020 wurden entsprechend § 24 Abs. 2 StFG Kredite in Höhe von 38.032,0 Mio. Euro am Kapitalmarkt aufgenommen und im Rahmen einer Darlehensgewährung konditionsgleich an die KfW weitergegeben.

Die gleichzeitige Kreditaufnahme und Darlehensvergabe ist für den WSF ergebnisneutral, führt jedoch zu einer Bilanzverlängerung.

2.4 FINANZANLAGEN

Die Finanzanlagen (34.151,5 Mio. Euro) beinhalten zum Bilanzstichtag stille Beteiligungen, Nachrangdarlehen, eine Aktienbeteiligung sowie eine Optionsanleihe an Maßnahmenempfänger. Die Bewertung der Finanzanlagen erfolgt zu den Anschaffungskosten bzw. bei einer voraussichtlich dauernden Wertminderung zu dem niedrigeren beizulegenden Zeitwert.

Die Bewertung der Aktienbeteiligung an der **Deutschen Lufthansa AG** (Lufthansa) erfolgte zum 31. Dezember 2020 gemäß des Niederstwertprinzips in Höhe der fortgeführten Anschaffungskosten (306,0 Mio. Euro).

Der WSF geht auf Grundlage der Rückführungs- und Beendigungsstrategie unverändert von einer ganz überwiegend wahrscheinlich gegebenen Fortführungsfähigkeit und Durchfinanzierung der Lufthansa aus. Die gewährte stille Beteiligung II in Höhe von 1.000,0 Mio. Euro wurde daher zum Bilanzstichtag mit den Anschaffungskosten fortgeschrieben.

Auf Grundlage der in 2020 geschlossenen Verträge wurde der **FTI Touristik GmbH** (FTI) bis zum Jahresultimo ein Nachrangdarlehen in Höhe von insgesamt 235,0 Mio. Euro gewährt. Der WSF ging zum 31. Dezember 2020 unverändert von einer überwiegend wahrscheinlich gegebenen Fortführungsfähigkeit und Durchfinanzierung von FTI aus. Der Ansatz zum Bilanzstichtag erfolgte zu den fortgeführten Anschaffungskosten.

Die Zugangsbewertung der am 01. Oktober 2020 erworbenen Optionsanleihe der **TUI AG** (TUI) erfolgte mit dem Ausgabebetrag der Optionsanleihe in Höhe von 150,0 Mio. Euro (Anleihe ex), die Optionsscheine demzufolge mit einem offenen Aufgeld von 0,00 Euro. Im Rahmen der Folgebewertung geht der WSF von einer überwiegend wahrscheinlich gegebenen Fortführungsfähigkeit und Durchfinanzierung der TUI aus. Der Ansatz zum Bilanzstichtag erfolgte zu den fortgeführten Anschaffungskosten der Anleihe (ex) in Höhe von 150,0 Mio. Euro.

Die Aktivierung des an die **German Naval Yards Kiel GmbH** (GNYK) ausgereichten Nachrangdarlehens erfolgte in Höhe des am 29. Dezember 2020 ausgezahlten Betrages von 10,0 Mio. Euro und wurde zum Bilanzstichtag mit den Anschaffungskosten fortgeschrieben.

Die an die **Schlote Holding GmbH** (Schlote) gewährten Rekapitalisierungen in Form einer typisch stillen Beteiligung in Höhe von 17,0 Mio. Euro und eines nachrangigen Darlehens in Höhe von 8,5 Mio. Euro wurden mit ihren Anschaffungskosten aktiviert und zum Bilanzstichtag mit ihren Anschaffungskosten fortgeschrieben.

Die Zugangsbewertung der stillen Beteiligung an **NOVUM Hospitality GmbH** (NOVUM) erfolgte mit den Anschaffungskosten in Höhe von 45,0 Mio. Euro. Unter Berücksichtigung des Kenntnisstandes zum 31. Dezember 2020 konnte eine voraussichtlich dauernde Wertminderung zum 31. Dezember 2020 nicht ausgeschlossen werden, so dass der Wertansatz zum Jahresende 25,0 Mio. Euro beträgt.

Die unter den sonstigen Ausleihungen ausgewiesenen Darlehen (32.400,0 Mio. Euro) resultieren aus Mitteln, welche der WSF zur Refinanzierung der KfW gewährte.

2.5 UMLAUFVERMÖGEN

Die Zugangsbewertung des an die **MV Werften** gewährten nachrangigen Darlehens erfolgte zu den Anschaffungskosten der bis zum Bilanzstichtag abgerufenen Ziehungen in Höhe von 58,8 Mio. Euro. Vor dem Hintergrund der aus Sicht des 31. Dezember 2020 bestehenden Unsicherheiten in Bezug auf die zukünftige Entwicklung der MV Werften und des Mutterkonzerns und auf Basis üblicher Bewertungsverfahren beträgt der Wertansatz des Darlehens am Bilanzstichtag 26,6 Mio. Euro.

3 WIRTSCHAFTLICHE LAGE

Die nachfolgende Tabelle stellt die wirtschaftliche Lage des WSF für das Rumpfgeschäftsjahr 2020 bereinigt um gegenläufige und ergebnisneutrale Effekte aus der Refinanzierung der KfW dar (in Mio. Euro)¹:

	2020
Bilanzsumme	40.699,2
Erträge ²	26,8
Aufwendungen ² (einschl. Abschreibungen)	-52,8
Jahresfehlbetrag/ -überschuss	-25,9

3.1 ERTRÄGE/AUFWENDUNGEN

Die Erträge aus Wertpapieren und Ausleihungen in Höhe von -53,0 Mio. Euro resultierten aus Zinserträgen aus gewährten Stabilisierungsmaßnahmen sowie aus Zinserträgen aus der Darlehensvergabe an die KfW. Hierbei entfielen 26,8 Mio. Euro auf positive Zinserträge aus durch den WSF an Maßnahmenempfänger gewährten stillen Beteiligungen, nachrangige Darlehen und erworbenen Anleihen. Die gegenläufigen negativen Zinserträge in Höhe von 79,8 Mio. Euro aus abgegrenzten Agien im Rahmen der Darlehensvergabe an die KfW minderten die Erträge entsprechend.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen des WSF in 2020 in Höhe von 32,2 Mio. Euro beinhalteten ausschließlich die Abschreibung auf das gewährte Nachrangdarlehen mit einer Laufzeit unter einem Jahr an die MV Werften.

Die Abschreibungen auf Finanzanlagen in Höhe von 20,0 Mio. Euro resultierten aus der stillen Beteiligung an NOVUM.

Die Zinsaufwendungen in Höhe von 79,3 Mio. Euro resultierten in Höhe von 0,6 Mio. Euro aus dem WSF, über die Bundesrepublik Deutschland für die Rekapitalisierungsmaßnahmen bereitgestellten Refinanzierungsmittel sowie aus gegenläufigen positiven Zinsaufwendungen aus abgegrenzten Agien aus der Kreditaufnahme für die KfW (79,8 Mio. Euro).

¹ Ggü. den Einzelwerten können Rundungsdifferenzen auftreten

² Bereinigt um gegenläufige und ergebnisneutrale Effekte aus der Refinanzierung der KfW in Höhe von 79,8 Mio. Euro.

3.2 BILANZ

Das Finanzanlagevermögen des WSF betrug zum 31. Dezember 2020 34.151,5 Mio. Euro. Dieses beinhaltet neben der Aktienbeteiligung an Lufthansa (306,0 Mio. Euro) eine erworbene Optionsanleihe der TUI (150,0 Mio. Euro).

Die sonstigen Ausleihungen beinhalten die stillen Beteiligungen (1.042,0 Mio. Euro). Die stille Beteiligung an NOVUM wurde aufgrund einer voraussichtlich dauerhaften Wertminderung mit einem beizulegenden Wert von 25,0 Mio. Euro angesetzt.

Weitere sonstige Ausleihungen bestanden in Form von gewährten nachrangigen Darlehen (253,5 Mio. Euro).

Die unter den sonstigen Ausleihungen ausgewiesenen Darlehen (32.400,0 Mio. Euro) resultieren aus Mitteln, welche der WSF zur Refinanzierung der KfW gewährte.

Das Umlaufvermögen beinhaltet ein gewährtes, kurzfristiges nachrangiges Darlehen an die MV Werften, welches aufgrund einer voraussichtlichen Wertminderung zum Bilanzstichtag gegenüber den Anschaffungskosten auf 26,6 Mio. Euro abgeschrieben wurde.

Weitere sonstige Forderungen resultierten aus abgegrenzten Zinserträgen (24,0 Mio. Euro) für gewährte Stabilisierungsmaßnahmen sowie aus im Rahmen der Refinanzierung der KfW gewährten Darlehen mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr (5.600,0 Mio. Euro).

Der unter den aktiven Rechnungsabgrenzungsposten in Höhe von 871,1 Mio. Euro ausgewiesene Betrag resultierte aus im Rahmen der Darlehensvergabe an die KfW gezahlten Agien.

In Höhe des Jahresfehlbetrages von 25,9 Mio. Euro wurde ein nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag ausgewiesen.

Die sonstigen Verbindlichkeiten beliefen sich auf 39.828,1 Mio. Euro und betrafen Refinanzierungsmittel des WSF für Stabilisierungsmaßnahmen gemäß § 22 StFG (1.828,1 Mio. Euro) und die Kreditaufnahme im Zuge der Refinanzierung der KfW

- mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr (5.600,0 Mio. Euro),
- mit einer Restlaufzeit von 1-5 Jahren 26.400,0 Mio. Euro sowie
- einer Restlaufzeit mit mehr als fünf Jahren (6.000,0 Mio. Euro).

Des Weiteren beinhalteten die Verbindlichkeiten eine Überzahlung auf Zinsforderungen (11,23 Euro).

Für im Zusammenhang mit der Kreditaufnahme für die Refinanzierung der KfW erhaltene Agien wurde ein passiver Rechnungsabgrenzungsposten in Höhe von 871,1 Mio. Euro gebildet.

3.3 INVESTITIONEN

Der WSF tätigte im Geschäftsjahr 2020 keine Investitionen im betriebswirtschaftlichen Sinne.

4 WEITERE INFORMATIONEN UND VORGÄNGE NACH DEM BILANZSTICHTAG

Gegen Ende des Kalenderjahres 2020 breitete sich die Corona-Pandemie auch in Deutschland aufgrund neuer Virus-Mutationen erneut und rapide aus. Die Ausbreitung konnte Anfang des Kalenderjahres 2021 durch die Erlassung restriktiverer Kontaktbeschränkungen der Bundesregierung eingedämmt werden.

Aufgrund eines weiterhin dynamischen Infektionsgeschehens („dritte Welle“) und Schwierigkeiten in den Lieferketten der verschiedenen Impfstoffvarianten, die zu einer Verzögerung des Impffortschritts führt, besteht auch in 2021 ein weiterhin anhaltender Druck auf die von der Corona-Pandemie besonders betroffenen Branchen wie z. B. den deutschen Luftfahrt- und Touristiksektor sowie den Einzelhandel. Vor diesem Hintergrund sind die finanziellen Situationen der Maßnahmenempfänger des WSF teilweise weiterhin angespannt und eine nachhaltige Erholung von deutlichen Unsicherheiten geprägt.

Aufgrund der Bilanzierungsvorgaben des HGB, Finanzanlagen zu Anschaffungskosten bzw. bei einer voraussichtlich dauernden Wertminderung zu dem niedrigeren beizulegenden Zeitwert zu aktivieren, bestehen im WSF theoretisch auch stille Reserven. Würde beispielsweise für den Anteil des WSF an der Lufthansa als hypothetischer stichtagsbezogener Zeitwert zum 31. Dezember 2020 der Börsenschlusskurs der Lufthansa zum 30. Dezember 2020 in Höhe von 10,815 Euro zu Grunde gelegt, so errechnete sich eine stille Reserve in Höhe von 987,0 Mio. Euro. Dieser Stichtagswert ist nur eine Momentaufnahme, zudem ist der dort zugrunde gelegte Börsenkurs durch die Stabilisierungsmaßnahme des WSF beeinflusst.

Welcher Erlös sich im Falle der Veräußerung der vom WSF gehaltenen Aktien an der Lufthansa realisieren lässt, hängt entscheidend vom Marktumfeld zum Zeitpunkt der Veräußerung ab. Entsprechend ist es möglich, dass die hier gezeigte theoretische stille Reserve unter Umständen nicht oder zumindest nur teilweise realisierbar wäre.

Seit Jahresbeginn bis zum 31. Mai 2021 hat der WSF zwölf neue Maßnahmen mit einem Volumen von 1.737,0 Mio. Euro gewährt. Wesentliche Maßnahmen sind hierbei die gewährten stillen Beteiligungen an TUI (1.091,0 Mio. Euro) sowie ein Nachrangdarlehen an die GALERIA Kaufhof Karstadt GmbH (460,0 Mio. Euro).

Erkenntnisse in Bezug auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage des WSF zum 31. Dezember 2020 haben sich bis zur Aufstellung des Jahresabschlusses nicht ergeben.

Frankfurt am Main, August 2021